

富安娜三季报业绩交流会议 20211028

时间：2021.10.28

参会人：副总经理、董秘&财务总监龚总、王总

参会机构：华金证券、中欧基金、长江证券、东兴证券、首创证券、天风证券

21Q3 业绩概况：

利润增速不及收入增速且与一二季度有差距主要系：

(1) 所得税率+2pct，21Q3 的税费约 2000 多万，主要是完成了库存一体，递延所得税资产转为费用。不考虑所得税情况，Q3 的营业利润+18%。四季度预计同期税率水平会恢复正常波动水平。

(2) 因为未来流量市场变化较大，基于 5G 及新平台分化，未来线下门店重要性凸显，公司有客单价高、会员数据丰富的优势，21Q3 公司直营抢占线下市场，电商、加盟、团购稳健增长，公司综合毛利率-1.88pct,。

所得税率的原因：主要系公司完成了库存一体化。以往库存分布在 30 多家的子公司，产品结转、调货、分配麻烦，公司采取了 SAP 升级，库存打通，未来线下直营和加盟商的商品调货速度将接近电商，为公司未来线下互联网运营提供重要赋能。

Q&A

Q：Q3 直营业收入高，毛利率有影响和 SAP 变革有关吗？

Q3 直营毛利有所波动主要是公司提前线下门店做波段营销而致，和 SAP 变革没有关系。公司管理存货严谨谨慎，直营+电商 ToC 端占比 70%+的情况下，整个电商及线下门店存货控制在 5 个多亿，同比增长仅为 2pct，在所有子公司全部转到总仓的情况下，5 亿存货是电商+全部线下门店的计划。

之所以这么严格，原因在于公司直营门店的产品力是个性化的，因此要提前在三季度推出个性化的产品，抢占直营客户是在抢占线下流量。公司每季度的营销节奏都是根据市场判断的行为。

Q：流量对线下渠道的影响，公司的规划？

从家纺行业来看，目前淘宝天猫抖音通过直播做流量增量，费用率越来越高，公司不认可前期不赚钱抢流量后期赚钱的打法，1) 传统电商流量处于高成本阶段，流量成本更高；2) 未来基于 5G 场景的流量平台将会给互联网流量平台带来新的格局。基于公司毛利率 50%，净利润 17%，全年有高质量 15%的增长的情况，说明公司在电商平台的消费者是接受高客单价的，今年预售客单价 550，同比+30%，公司在电商上拉新高客单价客户，和线下客户打通。

Q：第三季度的促销对直营业收入及毛利的影响，预测未来第四季度的增长：

线上营销任务完成符合预期，线下营销节奏不错，整体公司单三季度营收增长稳健并有双位数增长，较市场情况市占率的提升有积极趋势。第四季度是销售大季，占比 40%左右，第四季度毛利率稳健可控，Q4 也会有波段营销，但因为销售比重大，影响有限，第四季度战略目标也是稳步增长。

Q：电商平台销售占比，各个平台毛利率、净利率情况？

主要平台是天猫、京东、唯品会、抖音，其他平台很少，其中天猫及京东占比 70%以上。

Q：家纺行业有消费端疲弱的压力吗？

消费品周期对消费品公司来说压力是有的，但根据公司的业绩情况，直营、电商渠道公司是优于同行的：1) 家纺行业三四线城市消费升级，消费者倾向于大品牌；2) 看未来五年的发展，目前规模化电商平台增量的流量部分来自于个性化商品，消费者在选择商品时价格不是第一位，第一位的是个性化的东西。因此对于商家来说，1) 是否在过去十年是基于个性化前提下的规模化，个性化和规模化的商家更有优势；2) 线下未来新的流量运营平台会出来，未来流量会不断被分化，产品力、管理能力和私域流量就很重要，未来存量市场取胜的核心在于产品力。

加盟渠道方面，公司对于加盟产品要求严格，原来对加盟的资质背景、资金投入要求高，未来要求加盟商需要有互联网思维，年轻化学习能力，要求更高。直营渠道方面，公司直营有标杆性管理输出能力。

Q：直营渠道会员管理和线下结构情况？

会员数量有 100 多万，会员有基础标签管理。21Q3 直营渠道有 15%增长，线下门店商品高客单价、个性化。

Q：明年直营和加盟渠道上会有较大的变化吗？

直营会保持，一线副省会都是直营，二线直营与加盟结合，直营占比 25%左右，明年加盟力度会加大。

Q：如何规避原材料价格上涨的影响？

未来可能会持续略微上涨，但产品力和个性化的消费品牌会有提价优势和比较优势。

Q：限电的影响？

没有什么影响，主要系 1) 公司产品规模化、个性化，与优质供应商战略合作，供应商会优先保供 2) 双方稳定的合作关系取决于公司的行业地位和稳健增长的实际经营销售情况。。

Q：嘉宾总结

1) 全年预期保持不变，符合经营计划；2) 消费品未来是在整体消费升级的国家发展红利下的存量空间，优秀的消费品公司的核心竞争力在于产品力、个性化。未来流量会被新的业态分化，品牌都要重新搭建流量竞争力，公司个性化优势突出，尽管市场压力和挑战都有，但基于公司在头部企业中属于产品力、管理能力优势明显企业，管理层对公司完成经营业绩预期保持乐观。